

Vruchtgebruik op aandelen : over de grenzen van goederenrecht, erfrecht en vennootschapsrecht : een wetenschappelijke proeve op het gebied van de rechtsgeleerdheid

Citation for published version (APA):

Bos, E. C. (2005). *Vruchtgebruik op aandelen : over de grenzen van goederenrecht, erfrecht en vennootschapsrecht : een wetenschappelijke proeve op het gebied van de rechtsgeleerdheid*. [Doctoral Thesis, Maastricht University]. Kluwer. <https://doi.org/10.26481/dis.20051216eb>

Document status and date:

Published: 01/01/2005

DOI:

[10.26481/dis.20051216eb](https://doi.org/10.26481/dis.20051216eb)

Document Version:

Publisher's PDF, also known as Version of record

Please check the document version of this publication:

- A submitted manuscript is the version of the article upon submission and before peer-review. There can be important differences between the submitted version and the official published version of record. People interested in the research are advised to contact the author for the final version of the publication, or visit the DOI to the publisher's website.
- The final author version and the galley proof are versions of the publication after peer review.
- The final published version features the final layout of the paper including the volume, issue and page numbers.

[Link to publication](#)

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal.

If the publication is distributed under the terms of Article 25fa of the Dutch Copyright Act, indicated by the "Taverne" license above, please follow below link for the End User Agreement:

www.umlib.nl/taverne-license

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us at:

repository@maastrichtuniversity.nl

providing details and we will investigate your claim.

Download date: 04 May. 2023

Hoofdstuk 8

SAMENVATTING, CONCLUSIES EN AANBEVELINGEN

In het eerste hoofdstuk wordt de plaats van het vruchtgebruik in het Nederlandse goederenrecht besproken. Het vruchtgebruik is zonder meer een van de belangrijkste en meest veelzijdige beperkte rechten die het Nederlandse goederenrecht rijk is. Verschillende eigenschappen van het vruchtgebruik leiden in het bijzonder tot deze constatering. Vooreerst is het mogelijk een recht van vruchtgebruik te vestigen op *alle* soorten goederen, hetgeen bovendien zijn regeling in boek 3 BW verklaart. Daar waar de andere beperkte rechten restricties kennen voor wat betreft het object van bezwaring, wordt het recht van vruchtgebruik niet op een dergelijke wijze begrensd. Daarenboven bestaat er voor de hoofdgerechtigde een grote vrijheid de verschillende bevoegdheden die hem als rechthebbende van het goed toekomen te verdelen tussen hem en de vruchtgebruiker. Het Nederlandse goederenrecht is in dit geval bijzonder in de zin dat de vruchtgebruiker in staat kan worden gesteld de goederen die met een recht van vruchtgebruik zijn bezwaard te verteren. De vruchtgebruiker kan daarnaast in de gelegenheid worden gesteld in verregaande mate de bevoegdheden van een eigenaar uit te oefenen. De vruchtgebruiker heeft namelijk niet alleen het genot en dus de vruchten van het bezwaarde goed, maar onder omstandigheden is hij zelfs in staat het bezwaarde goed te vervreemden.

De verregaande mate waarin de vruchtgebruiker in staat wordt gesteld over het goed te beschikken alsmede de mogelijkheid om het recht van vruchtgebruik op alle soorten goederen te vestigen, kent echter ook een keerzijde. Zo heeft een bevoegdheidsrijke vruchtgebruiker tot gevolg dat de rechtspositie van de hoofdgerechtigde wordt verarmd. Alhoewel het uitgangspunt is dat de hoofdgerechtigde zelf de vruchtgebruiker deze bevoegdheden toekent en derhalve zelf deze verzwakking in de hand heeft, strookt dat uitgangspunt niet altijd met de praktijk. In veel voorkomende gevallen zal de hoofdgerechtigde in de vruchtgebruikverhouding niet degene zijn die initiator is van het in het leven roepen vruchtgebruik. Uit hoofdstuk 3, waarin het erfrecht wordt behandeld, blijkt dat dit rechtsgebied krachtig inzet voor wat betreft het benutten van het vruchtgebruikinstrument. De erfflater kan bij – het plannen van – de verdeling van zijn nalatenschap het recht van vruchtgebruik inzetten om bepaalde goederen te ‘splitsen’ in vruchtgebruik en hoofdgerechtigdheid. Van vestiging is in dat stadium weliswaar nog geen sprake, maar de voorwaarden van verkrijging en vestiging van vruchtgebruik worden in het testament gegeven. Het nieuwe ab intestaat erfrecht maakt zelfs op dwingendrechtelijke wijze gebruik van het vruchtgebruik. De positie van de hoofdgerechtigde dient in het kader van de beschikkingsbevoegde vruchtgebruiker met name zijn wettelijke versterking te zoeken in de substitutieregeling. De substitutieregeling lijdt echter onder de veelzijdigheid en de rekbaarheid van het

recht van vruchtgebruik. De aan de substitutieregeling gekoppelde directe leer is hier de oorzaak van. Voor wat betreft de substitutie van zaken sluit de directe leer naadloos aan bij de substitutieregeling en is de hoofdgerechtigde verzekerd van het behoud van het vruchtgebruik-vermogen. De uitbreiding naar andere goederen dan zaken leidt echter tot problemen. Wanneer het bezwaarde goed niet door bezitsverschaffing kan worden geleverd, mist de directe leer en dus de substitutieregeling haar rechtsgevolg. Dit gebrek dient door middel van doorlevering te worden gerepareerd.

Het tweede hoofdstuk bevat een bespreking van het erfrecht dat stelselmatig en met grote regelmaat gebruik maakt van – het systeem van – het recht van vruchtgebruik. Zowel onder het oude als onder het nieuwe erfrecht wordt het vruchtgebruiksstelsel een belangrijke plek toegedicht bij het afwikkelen van nalatenschappen. Onder het oude recht was het gebruik van het recht van vruchtgebruik veelal een kwestie van keuze door de erflater. Een keuze die, mede ingegeven door het verouderde ab intestaat erfrecht, in uiterste willen zeer geregeld werd gemaakt. De ontwikkeling van het recht van vruchtgebruik als instrument van erfrecht heeft alles te maken met het goederenrechtelijk karakter en het toepassingsbereik van het recht van vruchtgebruik. De erflater kan er, met behulp van het vruchtgebruiksstelsel, niet alleen voor zorgen dat de langstlevende na het overlijden ‘in de spullen’ kan blijven, maar hij kan de langstlevende tevens van een inkomen voorzien. Daarenboven voorkomt de erflater dat – bestanddelen van – zijn vermogen na overlijden van de langstlevende zijn familie verlaat. Zoals in elk rechtsgebied is het ook hier niet onbelangrijk dat de constructie een fiscaalvriendelijk karakter draagt. Dit maakt het voor de erflater mogelijk de erfgenamen fiscaalrechtelijk voor een al te zware klap te behoeden. Gegeven deze eigenschappen van het recht van vruchtgebruik is het niet verwonderlijk dat het vruchtgebruik een instrument van betekenis is voor de praktijk van de ‘estate planning’.

De functionaliteiten van het vruchtgebruik zijn de wetgever bij de totstandkoming van het nieuwe erfrechtelijke systeem niet ontgaan. Aanvankelijk poogde men zelfs het vruchtgebruiksstelsel als ab intestaat erfrecht te omarmen. Wederom gooide de complexiteit en veelzijdigheid van het vruchtgebruik roet in het eten. Niettemin viel men wel op het recht van vruchtgebruik terug om enkele oneffenheden in het uiteindelijke ‘langstlevende al’-systeem van de wettelijke verdeling glad te strijken. De wetgever maakt daarbij vaardig gebruik van de mogelijkheid van het vruchtgebruik om de belangen van partijen te scheiden. Het verzorgingsvruchtgebruik in het bijzonder geeft de bruikbaarheid en flexibiliteit van het vruchtgebruiksinstrument weer. Deze vorm van vruchtgebruik zet krachtig in op de autonomie van de vruchtgebruiker. De langstlevende wordt op deze wijze een verregaande vrijheid en flexibiliteit toegekend ten aanzien van het bezwaarde goed. Hoewel de hoofdgerechtigde op grond van regels van goederenrecht een juridisch sterke positie lijkt toe te komen, moet zulks in het kader van het nieuwe erfrecht enigszins worden gerelativeerd. De substitutieregeling die de hoofd-gerechtigde een belangrijk houvast bood, wordt door het nieuwe erfrecht uitgeschakeld. Daarenboven kan de hoofdgerechtigde geconfronteerd worden met een – bij de rechter afgedwongen – recht tot vertering van de

vruchtgebruiker. Een tweede vorm van vruchtgebruik die in het nieuwe erfrecht figureert is het voorbehouden vruchtgebruik bij uitoefening van wilsrechten. Deze vorm van vruchtgebruik legt de nadruk in eerste instantie op de hoofdgerechtigde daar zij bedoeld is om het stieffamilie-gevaar het hoofd te bieden. De wetgever was echter van mening dat de belangen van de langstlevende en de hoofdgerechtigde in dit kader in balans dienden te worden gebracht en ook in dit geval moet de hoofdgerechtigde water bij de wijn doen.

De versterkte positie van de vruchtgebruiker is te verklaren aan de hand van de verzorgingsgedachte die in het nieuwe versterkerfrecht prominente rol speelt. De langstlevende moet, binnen de grenzen van het redelijke, zoveel de mogelijk vrijheid worden gegeven om haar leven na het vooroverlijden van haar echtgenoot op dezelfde voet voort te zetten. Deze gedachte blijft overeind indien aandelen in een kapitaalvennootschap tot de nalatenschap behoren. Betreft het aandelen in een BV dan komt een beroep door de langstlevende op een verzorgingsvruchtgebruik door de (erfrechtelijke) blokkeringsregeling in het gedrang. Mede-erfgenamen die reeds aandelen in de BV houden, kunnen met gebruik van de (erfrechtelijke) blokkeringsregeling, de vestiging van het verzorgingsvruchtgebruik op de aandelen frustreren. Wanneer deze erfgenamen de bedoelde mogelijkheid te baat nemen, moet de langstlevende genoeg nemen met een verzorgingsvruchtgebruik dat wordt gevestigd op hetgeen voor de overgedragen aandelen in de plaats treedt.

Nadat de aard en het karakter alsmede het belangrijkste toepassingsgebied van het recht van vruchtgebruik in het algemeen zijn behandeld, wordt in hoofdstuk 4 het ontstaan van het recht van vruchtgebruik op een aandeel in een kapitaal-vennootschap voor het voeflicht gebracht. De wijze waarop een recht van vruchtgebruik op een aandeel tot stand komt is zeer uiteenlopend. Niet in alle gevallen is de goederenrechtelijke en/of de vennootschapsrechtelijke positie van de vruchtgebruiker eenvoudig weer te geven. De verschillende regelingen die de overdracht van een aandeel en derhalve ook de vestiging van een recht van vruchtgebruik vormgeven, hebben niet zonder meer oog voor een mogelijke vruchtgebruiker. In geval van een aandeel op naam richten de problemen zich op het smeden van de band met de betrokken vennootschap. Betekening door de vruchtgebruiker van de notariële akte is, hoewel niet constitutief, wel geraden. De vruchtgebruiker is gebaat bij de kenbaarheid van zijn bestaan bij de vennootschap. Dit probleem wordt ingeval van een beursgenoteerde vennootschap geëcarteerd doordat de erkenning daar onderdeel uitmaakt van de eisen voor vestiging. Het recht van vruchtgebruik kan derhalve niet zonder medeweten van de vennootschap worden gevestigd.

De diversiteit die zich openbaart bij het aandeel aan toonder brengt een aantal verschillende problemen met zich. Het belangrijkste probleem is wijziging van het goederenrechtelijke karakter van het toonderaandel. Het toonderbewijs wordt als gevolg van het systeem van de WGE geleidelijk aan vervangen door een recht op naam *sui generis*. Hoewel fysieke toonderbewijzen nog wel bestaan wordt het merendeel van de toonderaandelen verhandeld in het systeem van de WGE hetwelk een recht op

naam van eigen aard creëert. Deze ontwikkeling leidt ertoe dat het object van vruchtgebruiker eveneens aan verandering onderhevig is. Deze laatste conclusie is op haar beurt relevant voor de inhoud van het vruchtgebruik. Immers, de aard van het object bepaalt de reikwijdte van de bevoegdheden van de vruchtgebruiker.

Niet alleen de veranderende goederenrechtelijke aard van het toonderbewijs zorgt voor problemen. Ook de goederenrechtelijke functie van bezit van een toonderbewijs leidt in het kader van het recht van vruchtgebruik tot complicaties. In het goederenrechtelijke gedeelte werd reeds het probleem aangekaart dat onduidelijk is wat aan de vruchtgebruiker geleverd dient te worden. In dit verband werd voorgesteld de feitelijke machtsverschaffing aan de vruchtgebruiker voor te schrijven. In het kader van het klassieke toonderstuk is een verdere nuancering echter geboden. Voorkomen moet worden dat de vruchtgebruiker door de voorgestelde feitelijke machtsverschaffing zich – te kwader trouw – zou kunnen legitimeren als aandeelhouder. Met het voorstel de onderhandse akte in dit kader te introduceren heb ik gepoogd dit probleem het hoofd te bieden en tegelijkertijd aansluiting te zoeken bij vergelijkbare bestaande regelingen.¹

Tot besluit heb ik in dit hoofdstuk de onduidelijkheid van de vennootschaps-rechtelijke positie van de vruchtgebruiker in het systeem van de WGE aan de orde gesteld. De voorstellen van UNIKEN VENEMA in dit kader verdienen dringend overweging. Zowel de stemgerechtigde- als de (slechts) vergadergerechtigde vruchtgebruiker verdienen een expliciete regeling in de WGE.

Daar waar hoofdstuk 4 de totstandkoming van een recht van vruchtgebruik op een aandeel schetste concentreert hoofdstuk 5 zich op de relatie vruchtgebruiker – aandeelhouder. Het toepassen van de bevoegdheden die de vruchtgebruiker op grond van titel 8 van Boek 3 BW toekomen op de complexe verhouding die het aandeel in de kapitaalvennootschap in zich draagt, is geen eenvoudige opgave gebleken. Debet aan deze conclusie is niet alleen het complexe rechtskarakter van het vruchtgebruik zelf, maar ook de diversiteit en complexiteit van het object van vruchtgebruik: een aandeel in een kapitaalvennootschap. Het rechtskarakter van een aandeel kan per aandeel – en zelfs per vennootschap – verschillen, hetgeen als gevolg van de goederenrechtelijke eigenschappen van het recht van vruchtgebruik rechtstreeks invloed heeft op de rechtspositie van de vruchtgebruiker. Een goed begrip van het rechtskarakter van het bezwaarde aandeel alsook de bestemming die de insteller van het vruchtgebruik daaraan gaf, vormen het uitgangspunt voor de rechtspositie van de vruchtgebruiker. Wanneer, zoals ik in hoofdstuk 5 heb gedaan, een duidelijk onderscheid wordt gemaakt tussen de bevoegdheden van gebruik en verbruik enerzijds en de diverse

1 Hier past desalniettemin de relativering dat het bestaan van toonderstukken geen lang leven beschoren lijkt. Zo spreekt UNIKEN VENEMA bij de behandeling van de artt. 10 en 13 WGE beeldend van 'zuigkrachtbepalingen'. Hij geeft daarmee aan dat effecten en dus ook (nog) bestaande toonderaandelen door het systeem van de WGE 'worden aangezogen en binnengezogen'. C.Æ. Uniken Venema, *'Effectengiro-recht in beweging'* (2003), p. 213.

vormen van beschikkingsbevoegdheid anderzijds, is de rechtspositie van zowel de vruchtgebruiker als de bezwaarde aandeelhouder het meest gediend bij de nadruk op het normenkader van de laatste categorie. De regelingen betreffende de vervreemdingsbevoegdheid (artikel 3:212 lid 1) alsmede de beschikkingsbevoegdheden² bieden een normenkader dat op regelend niveau voor de vruchtgebruiker de juiste uitgangspunten herbergt en daarnaast de insteller van het vruchtgebruik voldoende gelegenheid biedt dat kader aan te scherpen.

De juridische kwalificatie van een vrucht van een aandeel kent sinds 'Pierlot/Kreemer' geen substantiële wijziging. De vrucht van een aandeel wordt, naast wettelijke en statutaire eisen, nog immer door een besluit van de AvA gecreëerd. De creatie draagt derhalve een subjectief element dat naar mijn smaak, in de relatie vruchtgebruiker – aandeelhouder, naar regels van vennootschapsrecht kan worden ingekaderd. De regels van vennootschapsrecht bepalen (de omvang van) de vrucht. De aandeelhouder is mijns inziens echter gehouden bij de stemuitoefening in het kader van het winstbesluit zuiver het belang van de vruchtgebruiker na te streven. Deze gedacht kan gekoppeld worden aan de invulling van de fiduciaire verhouding tussen partijen. Op grond van het uitblijven van uitspraken in het kader van vruchten van aandelen is er geen reden aan te nemen dat de Hoge Raad zijn in 1958 opgetekende visie hierover aanstonds zal wijzigen. Dit laat echter onverlet dat de ruimte voor groei van het vruchtgebruik-begrip ontegenzeggelijk aanwezig is. Met name het feit dat artikel 3:9 de verkeersopvatting als uitgangspunt neemt voor de bepaling van de goederenrechtelijke vrucht maakt dit mogelijk. In hoofdstuk 2 heb ik reeds benadrukt dat dit uitgangspunt ertoe leidt dat hetgeen de betrokken praktijk tot vrucht bestempelt, kan uitgroeien tot de goederenrechtelijke vrucht. Daarenboven geven andere aspecten van vruchtgebruik op een aandeel de vruchtgebruiker de mogelijkheid de potentiële vermogensgroei van het bezwaarde goed te benutten. In dit kader sloot ik de vorige paragraaf af met de uitwerking van de uitgeschakelde substitutie bepaling. Verrassenderwijs creëert deze bepaling van erfrecht een rechtsverhouding die in hoge mate vergelijkbaar is met ons oude 'oneigenlijke' vruchtgebruik. De mogelijkheid om vruchtgebruik op aandelen aldus als verzorgingsinstrument in te zetten biedt mijns inziens perspectieven voor de erfrechtelijke vruchtgebruiker.

Met de verkrijging van een aandeel in een kapitaalvennootschap treedt de rechthebbende in een lidmaatschapsverhouding met deze vennootschap. Voor wat betreft de vertegenwoordiging van zijn belangen in de vennootschap is de vruchtgebruiker derhalve afhankelijk van de aandeelhouder. Het feit dat het stemrecht in de AvA bij de aandeelhouder blijft berusten benadrukt deze afhankelijkheid. De wetgever heeft echter ook mogelijk gemaakt het stemrecht aan de vruchtgebruiker over te dragen. De stemoverdracht kan alleen plaats hebben indien zulks statutair niet onmogelijk is gemaakt. De wet schrijft sinds de invoering van het nieuwe erfrecht de overdracht aan de vruchtgebruiker ex artikel 4:19 en 4:21 zelfs voor. Daarmee wordt naar mijn

2 Art. 3:212 lid 2 en 3, art. 3:215.

smaak bewust uiting gegeven aan de noodzaak de vruchtgebruiker rechtstreeks te betrekken in – de besluitvorming van – de vennootschap. Dit wil echter niet zeggen dat deze betrokkenheid alleen door middel van het stemrecht vorm kan krijgen. Zo heeft de stemgerechtigde vruchtgebruiker van rechtswege de beschikking over de rechten van de bewilligd certificaathouder. De niet-stemgerechtigde vruchtgebruiker wordt slechts voorwaardelijk toegelaten tot deze rechten. Net als bij de stemrecht-toekenning spelen de statuten van de vennootschap in dit geval een bepalende rol bij de toekenning van vennootschapsrechtelijke rechten. Indien de vruchtgebruiker de rechten van de bewilligd certificaathouder heeft ontvangen, of in geval van de NV hem deze niet worden onthouden, wordt de redelijkheids- en billijkheidskring van artikel 2:8 eveneens voor hem ontsloten. Dit biedt de vruchtgebruiker aanvullende rechtsinstrumenten om zijn belangen in de vennootschap te bewaken. Met name de besluiten die in onredelijke mate inbreuk maken op zijn gerechtvaardigde belangen zijn voor vernietiging vatbaar. Door middel van een vergelijking met de certificaathouder en de toepassing van artikel 2:8 kwam ik tot de conclusie dat het artikel de vruchtgebruiker in het bijzonder voet aan de grond kan bieden bij – de beoordeling van – het winstbesluit.

De rechtspositie die de vruchtgebruiker als gevolg van het ontvangen van het stemrecht, het ontvangen van certificaathoudersrechten en het toetreden tot de redelijkheids- en billijkheidsdkring van artikel 2:8 bekleedt is niet geheel gevrijwaard van verandering of verslechtering. Wijzigingen in de vennootschaps-structuur kunnen deze verslechtering inluiden. Daarnaast kan de vruchtgebruiker bijvoorbeeld op individuele basis zijn stemrecht worden ontnomen. De bezwaarde aandeelhouder kan daarenboven worden uitgestoten of kan eigener beweging uittreden. In beide gevallen ontbreekt het de wet aan aandacht voor de positie van de betrokken vruchtgebruiker met als gevolg dat teruggevallen moet worden op de regels van het goederenrecht. De aldus ontstane situaties zijn echter veelal niet verkiezelijk voor partijen en kunnen beter door proactief handelen voorkomen worden. In geval van juridische fusie en splitsing heeft de wetgever wél aandacht gehad voor de positie van de beperkt gerechtigde. De geboden regeling reikt echter niet verder dan een vennootschapsrechtelijke toepassing van de substitutieregel. De lidmaatschapsrechten van de vruchtgebruiker staan ook in dit geval op de tocht. Eenmaal verworven rechten dienen naar mijn smaak echter door de verkrijgende vennootschap gerespecteerd te worden. Zulks lijdt slechts uitzondering in het geval de statuten de niet-stemgerechtigde vruchtgebruiker de certificaathoudersrechten onthouden.

Tot slot verbreed ik in het laatste hoofdstuk de blik. De drie laterale verkenningen zoals deze in dit hoofdstuk aan bod zijn gekomen bieden een veelvoud aan aandachtspunten. Om te beginnen kan, op grond van vergelijking met de figuur van de economische eigendom, geconcludeerd worden dat de vruchtgebruiker als economisch eigenaar van de aandelen recht heeft op de waardevermeerdering die hij voor deze aandelen weet te creëren. Zulks is niet minder dan rechtvaardig nu de vruchtgebruiker bij koersverlies door de hoofdgerechtigde op het matje kan worden geroep-

pen. De constructie onderstreept dat een bijzondere regeling in het vruchtgebruik op zijn plaats zou zijn. Naar mijn smaak dient zulks mee te worden genomen in de beoordeling van de vrucht van een aandeel.

De analyse van de gelijkstelling met de bewilligde certificaathouder leert dat het vruchtgebruik in de beginfase van de certificering in hoge mate met deze rechtsverhouding viel te vergelijken. De ontwikkeling die de certificering sindsdien en voornamelijk in de laatste jaren heeft doorgemaakt, zetten de vergelijking en daarmee de gelijkschakeling ex artikel 2:88 en 2:197 sterk onder druk. Bovendien maakt het vruchtgebruik op aandelen zijn eigen ontwikkeling door, waardoor de houdbaardheidsdatum van de gelijkstelling naar mijn smaak is overschreden. De vruchtgebruiker (en mogelijk in zijn kielzog de pandhouder) moet zelfstandig rechten binnen de vennootschap krijgen. Daarbij kan in eerste instantie gedacht worden aan het in de wet rechtstreeks toekennen van informatie- en vergaderrechten aan de vruchtgebruiker. Op deze manier wordt de vruchtgebruiker – en met hem ook de pandhouder – niet abusievelijk betrokken bij de ontwikkeling van de rechtspositie van de certificaathouder in het vennootschapsrecht.

De lessen uit het Zuid-Afrikaanse trustrecht dienen voorzichtig te worden getrokken. Hoewel de kwalificatie van de fiduciaire rechtsverhouding ook in het Nederlands recht dikwijls wordt benoemd – waaronder de zojuist genoemde certificering van aandelen – en Nederland met het Haagse Trustverdrag zijn grenzen reeds langer geleden opende voor de receptie van de trust, is de stap naar de Zuid-Afrikaanse trust niet licht te maken. Desalniettemin zijn de parallellen té evident om zonder meer te negeren. De kenschets van de fiduciaire positie van de trustee die aandelen beheert valt zowel te plaatsen bij de aandeelhoudende hoofdgerechtigde als bij de beschikingsbevoegde vruchtgebruiker. In beide gevallen is sprake van een bevoegdheidsverdeling die gepaard gaat met een fiduciaire verantwoordelijkheid ten opzichte van de ander. De algemene conclusie dat in deze gevallen sprake is van een fiduciaire rechtsverhouding brengt met zich dat de vruchtgebruiker en de aandeelhouder niet in staat moeten worden geacht ongestraft zuiver hun eigen belang na te streven. Een dergelijke opstelling kan, met name wanneer zij het bestaansdoel van de juridische constructie onevenredig schaadt, een inbreuk op de tussen partijen bestaande rechtsverhouding vormen. Uitoefening van stemrecht door de vruchtgebruiker kan genormeerd worden door de in artikel 3:207 opgenomen verplichting van de vruchtgebruiker zich als een 'goed vruchtgebruiker' te gedragen. Naar mijn smaak volgt uit de vergelijking met de trustverhouding dat het spiegelbeeld evenzeer denkbaar is. De aandeelhouder die zijn aandeel in een vruchtgebruikconstructie heeft behouden, kan zijn stemrecht slechts uitoefenen met inachtneming van de norm van een 'goed hoofdgerechtigde'. De hoofdgerechtigde is gehouden het belang van de vruchtgebruiker in het oog te houden en niet onredelijk aan te tasten.